

第一次世界大戦期ポンド体制と インド金為替本位制

The Pound Sterling Based System and the Indian Gold Exchange Standard
System around the First World War

今 田 秀 作
Imada, Shusaku

ABSTRACT

The purpose of this article is to analyse the Pound Sterling based system around the First World War by following the development of the British monetary policies toward the colonial India. Britain's severe liquidity shortage in the wartime forced her to move Indian metallic reserves into London. But too serious decrease of Indian metallic reserves threw her currency system into silver convertibility crisis and damaged the Indian gold exchange standard system which had been aimed at restraining India's absorption of gold. The US supply of silver to India at a low and fixed price helped Britain to escape inconvertibility declaration. The Indian currency crisis and the Britain's dependence on the US anticipated the fall of the Pound Sterling based system.

I はじめに

本稿は、ドル体制に先立つ国際通貨体制であったポンド体制の歴史的変遷を辿る上で、第一次世界大戦期のそれを、主にイギリスとインド植民地との金融関係の側面から検討するものである。イギリスは19世紀中葉までに世界に先駆けた産業革命によって資本主義的社会構成をいち早く確立し、他に並ぶもののない産業大国として世界市場に君臨した。やがてイギリス資本主義の世界的膨張が果たされるにつれ、イギリスは国際金融取引においても中心的地位を占め、国

際貿易におけるシェアの高さ、整備された自国金融市場、および安定した国際収支などを背景に、ポンドをして国際取引を主に媒介する国際通貨とすることができた。とはいえ第一次世界大戦は、ポンド体制を含めたパクス・ブリタニカと呼ばれる世界秩序にとって大きな転換期となった。それはイギリスを含めたヨーロッパ諸国に大きな戦禍と疲弊を与えたのに対し、アメリカ合衆国（以下アメリカと表記）には輸出急増による巨額の利潤をもたらした。戦後もイギリスが復興に向けて苦難の道を辿ったのに対して、アメリカは経常収支の黒字化および従来の債務国から債権国への転換を果たすとともに、ドル建の貿易金融や外債発行の拡大を通じてニューヨーク国際金融市場のプレゼンスを高めていった。やがて戦間期において、ポンド圏とドル圏とが拮抗しつつも、ポンド圏はアメリカによる巨額の資本輸出に発する世界的資金循環に支えられ、また度重なるポンド危機はアメリカからの援助によってかろうじて切り抜けられる有様となった。

ところで 20 世紀初頭までにインドがポンド体制安定に果たした貢献については、かの S.B.ソウルによる多角的貿易決済機構の検出以来、関心と呼ぶところとなってきた。我が国においても、英印金融関係史研究としては、19 世紀末のインド金為替本位制の成立過程およびその内容を扱った幾つかのすぐれた研究が存在する。⁽¹⁾そこではイギリスがいかにインドを踏み台として自らの金融覇権を維持できたかという側面が強調されてきた。とはいえ第一次世界大戦前後まで時期を進めた研究は今のところ極めて少ない。この時期がポンド体制凋落を決定づけたとすれば、その時の英印金融関係はいかなるものであったのか。それは戦前と同様に、インド側の犠牲による体制支持の側面のみで語ることができ

(1) 井上巽『金融と帝国』名古屋大学出版会、1995 年、竹内幹敏「インドの通貨政策と国際収支——植民地帝国主義の幣制支配——」『経済と経済学』（東京都立大学）40 号、1978 年、同「インドの通貨政策と金為替本位制」『経済研究』（一橋大学）32 巻 2 号、1981 年、植村高久「1907-08 年通貨危機とインド金為替本位制」佐美光彦・杉浦克己編『国際金融 基軸と周辺』社会評論社、1986 年、所収（第 2 章）、渡辺昭一「インド金為替本位制の展開と財ロンドン資産」桑原完爾・井上巽・伊藤昌太編『イギリス資本主義と帝国主義世界』九州大学出版会、1990 年、所収（第 7 章）。

るのか。またポンド体制の衰退は、インドとの関係抜きに、アメリカとの対抗および依存関係からのみ説明しうるのか。本稿では、第一次世界大戦期のポンド体制について、英印金融関係を中心とし、かつそこにイギリス、インド、アメリカ、および他の欧米諸国などが相互に織りなす、よりグローバルな金融関係を交えて検討することによって、総体的な把握にわずかではあっても接近することを目的とする。また本稿では、イギリス政府が国内事情や自らの対外金融戦略にもとづいて発動した対インド貨幣政策の展開を主要な分析対象とする。まずインド金為替本位制成立に至る過程を概観した後、第一次世界大戦中および戦争直後の分析に進みたい。

Ⅱ インド金為替本位制の成立

イギリスは 18 世紀半ばよりインドに対する植民地化を進め、19 世紀中葉までにはインド全土をその支配下に置いた。植民地化におけるイギリスの経済的目的は香料や綿織物といったインド特産物の本国輸入促進にあったとともに、地税を中心とした領土的支配にもとづく莫大な財政収入の獲得にあった。イギリスはその収入をインドの輸出貿易を通じて本国に送金し、その太宗はさしあたりインド産綿製品の輸出に置かれた。とはいえイギリスにおいて産業革命が開始され綿工業が主軸産業として成長するにつれ、インド産綿製品の本国輸入は減少し、逆にイギリス産綿製品がインドに大量輸出されるようになった。ここからイギリスにとって、財政収入の本国送金を維持するために、綿製品貿易に代わるインド輸出貿易の開拓が急務となった。他方でイギリスにおける工業生産の拡大は、インドを自らにとっての工業製品輸出市場および一次産品供給地として位置づけることを要請した。こうしてイギリスは 19 世紀中葉より、インドを世界市場に緊密に結びつけるとともに、イギリスとの農工国際分業関係を深化させるべく、インド経済構造の再編に着手した。その主な手段はインドに対する自由貿易の強制であるとともに、インド内陸各地と港湾部とを結ぶ長大な鉄道建設であった。

19世紀後半になると、まず産業革命の波が大陸ヨーロッパやアメリカに及び、イギリスのみを工業国とし他を農業地域とする放射線状の農工国際分業関係にもとづく「古典的世界市場」の構造に変化が現れた。またいわゆる「運輸・通信革命」を通じて、インドを含めた当時の後進諸地域が世界市場に緊密に連結されるようになり、世界市場の外延的な拡大が果たされた。その中でインドはイギリスのみならず、今や工業化を進めつつあったアメリカや大陸ヨーロッパといった先進諸地域に対し、大量に一次産品を輸出するようになった。それは⁽²⁾棉花・小麦・ジュート麻・米・油脂種子などから成っていた。さらに世紀末までにボンベイやアフマダバードを中心に近代的な綿紡績業が興隆し、主に中国市場に向けた綿糸輸出が拡大した。こうして19世紀を通じてインドの輸出貿易は顕著な拡大を遂げ、その結果インドは膨大な貿易黒字を計上するようになった。

とはいえ、それは決してインドの繁栄や経済発展に結びつくものではなかった。というのも、かかる貿易黒字こそイギリスが様々な名目や形態でインドを収奪する上での原資であったからであり、従ってイギリスはインドにおける近代的工業の発展を歓迎せず、あくまでインドを一次産品輸出国にとどめようとしたからである。イギリスのインドからの収奪を良く表現するのが、「本国費」と呼ばれる、インドが本国に対して支払義務を負った諸費目である。本国費の範囲は論者によって異なるが、それに含まれるものとして、例えばインドは本国インド省の役人給与や諸経費、および本国に帰還したインド統治官僚の年金・賜暇金などを「善政の対価」なる名目の下に支弁し、またイギリスの世界的軍事戦略に従って展開されたインド人兵士（インド軍）の海外派兵費用を負担した。さらにそれらに、東インド会社の負債を継承しつつ大叛乱の鎮圧や対外戦争の経費を賄うためのものを加えて莫大な額に積み上がったインド公債の元利支払、およびもっぱら本国利害にもとづき、イギリス人投資家に元利保証を与え

(2) インドにおける棉花の生産および開発過程については、今田秀作『パクス・ブリタニカと植民地インド』京都大学学術出版会、2000年、第3部を参照。

つつ進められた鉄道建設に伴う利子・配当の支払を加えて、インドの本国に対する年々の支払義務は驚くべき額に達した。かかる支払こそ、本国における「安価な政府」を代位・補充するとともに、イギリス国際収支の安定の鍵をなした貿易外収支の大幅な黒字に貢献するものであった。

インドは以上の本国に対する直接的な支払によるのみならず、19世紀末以降の世界各地域を含んだグローバルな貿易決済関係に重要な位置を占めることによって、イギリス国際収支の安定に、従ってポンド体制の継続に大きく寄与した。今貿易収支レベルで見ると、イギリスはアメリカ・大陸ヨーロッパに対し巨額の赤字を計上していたが、アメリカ・大陸ヨーロッパはインドを含むアジア地域およびオセアニアに対して赤字を持ち、後の諸地域はイギリスに対して赤字であった。なかでもインドのイギリスに対する赤字は巨額であり、それはインドが依然としてイギリスから綿製品や鉄道資材などの工業製品を大量に輸入していたことにもとづいていた。そしてインドのイギリス製品輸入は、イギリスからインドにもたらされる長期資本輸出によっても媒介された。インドは19世紀末以降イギリス資本輸出の対象地としての比重を高めていくことになる。こうしてイギリス国内産業の競争力低下にもとづく貿易赤字の増大は、インドをはじめとするイギリス帝国諸地域との貿易によって相当程度緩和された。イギリスのインドに対する貿易黒字はイギリス貿易収支赤字の4割をファイナンスしたとされている。⁽³⁾ またかかる多角的な貿易関係を通じて、イギリスよりアメリカ・大陸ヨーロッパに支払われた巨額の貿易決済資金はそれら地域に留まることなく、アジア・オセアニアへ移動し、さらにその多くがイギリスに還流した。こうしたポンド資金の世界的循環こそは、ポンドの価値安定、従ってそれへの世界的信認の維持に大きく寄与するものであった。

以上に見てきたように、インドは19世紀後半以降、イギリスによる自由貿易の強制を通じて世界市場と強く結びつけられつつ、巨額の貿易黒字を稼ぐこと

(3) S.B.ソウル・久保田英夫訳『イギリス海外貿易の研究 1870-1914』文真堂、1980年、81ページ。

によってイギリス国際収支の安定とポンド資金の世界的循環に貢献した。まさしくインドはポンド体制を下支えする「多角的貿易決済メカニズム」における「鍵」であり「安全弁」であった。とはいえ、この時期は同時に、国際金本位制の成立に象徴される世界的な貨幣・金融制度の変革期でもあり、インドもまたかかる変革の波を受けざるを得なかった。その波はとりわけ世界的な銀価低落を通じてインドにもたらされた。銀価低落は、世界各国の金本位制採用による銀離れとともにアメリカにおける銀生産増加を要因とするが、他方でインドでは銀本位制が維持され、金銀比価の大きな変動は多方面に深刻な影響を与えることになった。それはポンド体制の安全弁としてのインドの役割を脅かすものであったといってもよい。というのは、まずルピーに対するポンド切上げはイギリス製品の対インド輸出を阻害した。またルピー相場低落はルピー資産価値を目減りさせ、為替の不安定性と相まって、イギリスの対インド投資を停滞させた。それは対インド商品輸出をなお一層鈍らせるものであった。さらにインドにとってポンド建てで支払われる対本国支払義務の負担が増し、インド財政が悪化するとともに、それを重税によってカヴァーするならば、インド住民の反発を買い、ひいてはイギリス植民地支配を危機に陥らせる恐れがあった。

イギリスは以上の困難を克服するためにインドに金本位制を導入することを決意した。⁽⁴⁾この決定は、銀価低落が輸出競争力の増大に結びつくインド民族資本、とりわけボンベイ等の綿業資本の強い反対を押し切って行われた。当初イギリスは金貨流通を伴う金本位制の導入を意図し、1893年銀の自由鑄造を停止した。ソヴリン金貨が法貨と定められ、ルピー銀貨は素材的価値から乖離した価値を持つ silver token coin となり、また金貨またはルピー銀貨との兌換が保証されたルピー紙幣も発行された。政庁は紙幣局や郵便局でルピー貨を要求しない限りソヴリンを与えるなどの金貨使用奨励策をとった。為替比率は1ポンド=15ルピー（1ルピー=1シリング4ペンス）であった。しかし流通に投じ

(4) 以下、インド金為替本位制の成立過程および内容については、主に注(1)に示した我が国における諸研究を参照した。

られたソヴリンは直ちにルピー銀貨への兌換要求を伴って通貨当局に還流した。長年の銀貨使用の習慣がインド人をしてルピー銀貨に執着させたのである。また紙幣の流通もはかばかしくなく、銀貨への兌換要求が絶えなかった。紙幣流通の困難性の背後には、インド人の銀のみならず金を含めた貴金属所有への強い欲求があった。これは近代的貨幣・銀行制度が未発達であるために、装飾品の形態を含めた貴金属の退蔵をもって日々の蓄えとし、飢饉等の不時の支出に備えるというインド人の習慣にもとづいていた。そこで政庁はやむを得ず銀貨鑄造を積極的に進めることにし、ここにインド金本位制は、金貨流通を伴うものから、素材から乖離した価値を与えられたルピー銀貨の流通を伴った金為替本位制の方向に転換することになった。同時にこの転換には、折からの南ア戦争による本国財政逼迫を受けて、インドでの金貨鑄造が本国からの金流出を促し、イングランド銀行の金準備を脅かす可能性を危惧する大蔵省の意向が強く働いていた。

インド金為替本位制は、本国インド省とインド政庁との間の為替手形取引によって幾重にも支えられた。ここで為替手形とは、インド省が政庁宛に発行するルピー建のインド省手形 (council bill)、および政庁がインド省宛に発行するポンド建の逆インド省手形 (reverse council bill) のことである。まず前者の機能を中心に検討しよう。それは元来、本国費等インドの支払義務履行のためにインドの財政資金を本国に送金することを目的とするものであった。すなわちインド省が手形購入者である為替銀行よりポンドを獲得し、インド政庁が為替銀行に対してルピーで支払うことで、インドからイギリスへの送金が果たされた。同時に為替銀行にとってそれは、輸出手形の買取などインドでの活動資金を調達する手段であった。インドは不況や恐慌時を除いて巨額の貿易黒字を計上し、為替銀行はロンドンにおいてポンドの受取超過となるので、ルピー資金を補充すべくインド省手形を購入して資金をインドに送ったのである。また為替銀行はロンドンにかなりの預金を持ち、さらにインドで買い取った輸出手形をロンドン金融市場で割引くことによって資金の回転を速めることができた。こ

うして為替銀行はロンドン金融市場に依存することで、それだけ多くのインド省手形を購入し、インドでの手形買取業務を拡大した。為替銀行による対インド送金はインドの通貨需要に関する為替銀行の判断に従って行われ、インドに対する主要な通貨供給の経路をなした。次にインド金為替本位制安定の重要な条件の一つが、上述の貨幣事情からも理解されるように、インドで大量に需要されるルピー銀貨の円滑な供給にあった。とはいえ他方でインドの貨幣需要は季節的変動が激しく特定期に需要が集中するため、インド政庁は時にルピー銀貨の枯渇に見舞われることがあった。需要変動は農産物の生産サイクルに従い、秋の収穫期には農産物の買付・輸出のために大量の貨幣が必要とされた。また飢饉の発生は一気に貨幣需要を高めた。こうした事情においてインド省手形はインドに銀を供給する媒体として重視されるようになった。すなわち銀はロンドンで購入してインドに現送する必要があるが、手形発行によって得たポンド資金が銀購入に利用されたのである。現送された銀はルピー紙幣の兌換を保証するための準備金である紙幣準備に組み入れられたが、そのうち紙幣準備がインドと並んでロンドンにも置かれ、インド紙幣準備の状況次第で機動的にロンドン紙幣準備より銀を購入するようになった。以上よりインド省手形はインドの貿易黒字を前提条件としつつ、まず財政資金をインドから本国に移転させることで本国費支払を媒介し、次に為替銀行にインド貿易黒字に対する決済手段を提供し、さらにインド紙幣準備の状況に見合った銀購入を可能にさせることでインドでのルピー銀貨供給を支えた。ルピー銀貨が円滑に供給される限り為替銀行も安心してインド送金にもとづいてインドに通貨を供給し、現地の経済活動を支えるとともに、それだけインド省手形に対する需要を高め、自らの活動拡大を図った。こうしてインド貿易黒字が続く限り、時間の経過とともにインド省手形の発行は増大し、その売却資金をプールするロンドンのインド省残高が膨張することになる。

次にインド省手形はルピーの対ポンド相場を安定化させる手段ともなった。インド金為替本位制は、金兌換制下にあるポンド（金為替）を保証準備として

ルピーを発行しつつ、ルピーをポンドと固定的な為替レートでリンクさせることで、インドを国際金本位制に連繫するものである。いま仮にインドにおいて金貨の流通する完全な金本位制が実施されていたとすれば、巨額のインド貿易黒字がルピー相場を金輸入点まで騰貴させたとしても、その時点で金決済がポンド決済に代わることでルピーの金平価が保たれる。とはいえそれはイギリスを含め世界からインドに向けて大量の金が流出することにほかならず、イギリスにとって避けるべき事態である。他方でルピーが金の裏付けを持たないがために平価から大きく乖離して騰貴するなら、それは為替レートの変動を意味するとともに、インドの輸出貿易を困難にし、イギリス国際収支の安全弁としてのインドの機能を損なう。イギリスにしてみれば、前者の事態はインドへの完全な金本位制の導入を断念したことによって抑止できたが、他方でルピー相場安定によりインドを国際金本位制に連繫し、かつインド貿易黒字を確保するためには、積極的な為替介入が必要となる。その介入方法とは、ルピー騰貴を抑えるべくインド省手形を無制限に販売することであった。すなわちルピーの金平価に金現送費を加えたもの（1ルピー＝1シリング $4\frac{1}{8}$ ペンス）を上限とするレートでインド省手形が無制限に販売されることによって、ルピー需要が充足され、ルピー相場のそれ以上の騰貴が阻止された。こうしてイギリスはルピーの絶えざる騰貴およびインド向け金流出を人為的に阻止することができた。それをインドから見れば、貿易黒字が自らの金獲得に結びつかず、金およびポンド残高の姿をとってロンドンに積み上げられることになる。この意味においてインド金為替本位制は金をインドに代わってロンドンに積み上げるシステムであった。とはいえ以上のメカニズムはインド貿易黒字を前提としているため、不況や不作によってそれが消失した場合には機能しない。この危機は1907-08年に生じた。⁽⁵⁾この時インドは入超となり、為替銀行はポンド手形不足＝ルピー過剰に陥るとともに、ルピー相場も一時的に金輸出点を下回った。そこでインド政庁は為替銀行のポンド需要を受けて、平価を若干下回るレートで逆インド省手形

(5) 1907-08年のインド通貨危機については、植村、前掲論文が詳しい。

(reverse council bill) を発行し、インドでルピーを吸収するとともに本国でポンドを供与した。これによりポンド需要が満たされルピー相場も回復した。手形および本国費の支払はロンドンに積み上げられたインド資産を取り崩すことによって行われた。こうして「通常の場合はロンドンにおけるインド省手形の売却、また恐慌・不況期にはインドにおける逆インド省証券の売却という人為的な操作によってルピーの対スターリング為替相場は $1s.4\frac{1}{8}d$ を上限とし、 $1s.3\frac{29}{32}d$ を下限とする範囲内に安定せしめられることになった」⁽⁶⁾。

最後にインド金為替本位制は、上に述べた点を含めて巨額のインド資産をロンドンに積み上げるシステムであった。インドの在ロンドン資産は次の3つの勘定に区分された。①インド省手形の売却金が充当され、本国費を支出した「インド省残高」。②ルピー銀貨の鑄造益金より充当され、為替安定のための第一線準備および本国費確保のためのインド省残高補充を名目とした「金本位準備」。③ロンドンに送られたルピー鑄造用の銀購入資金であり、イングランド銀行に預託されて第二線準備となった「紙幣準備」。これらは名目的にはインド所有の資産でありながら、植民地支配にもとづいて本国の利害に沿って使用され、イギリスの世界的パワーの行使およびポンド体制を支える重要な基盤となった。すなわち①イギリス国債や大蔵省証券に投資されることで本国財政を補填した。②金保有分がイングランド銀行に預託され、同行金属準備の潜在的源泉となることで、イギリス金本位制を補強した。③ロンドン金融市場に短期資金として放出され、同市場の低金利を支えることでその国際金融市場としての優位性を補強した。④大預金銀行やマーチャント・バンカーなどの有力金融業者に低利で貸し付けられた。

とはいえインド金為替本位制はインドの金吸収を完全に阻止し得たわけではない。バラチャンドランによれば、グローバルに活動する為替銀行は各地の金価格や為替相場の動向を睨みながら、有利と判断すればロンドンでインド省手形を買うことなく、金現送によって対インド決済を行った。こうした裁定取引

(6) 井上、前掲書、69 ページ。

を通じてオーストラリアやエジプトから金がインドに送られた⁽⁷⁾。また実際にインドの金吸収は1909年以降増加傾向を辿り、第一次大戦の直前にはインドの金吸収は世界新産金の1/4に及んだとされている⁽⁸⁾。この背景には、インド輸出貿易拡大にもとづく所得の増加、および銀価低落がインドにおける主要な価値蓄蔵手段としての金の需要を高めたことがあった。さらに渡辺氏によれば、この時期インドの金吸収を阻止すべきインド省手形売却の拡大に批判的な動きが生じつつあった。すなわちインド政庁が通貨安定のためにインドにおける金準備増強を望みつつ、インド省手形売却の制限を要請していたこと、またインド・ナショナリストのうちに在ロンドン資産の恣意的な流用への批判が強まり、インドへの完全な金本位制（金貨本位制）導入を主張する声があったことである⁽⁹⁾。つまりインドの稼得する貿易黒字や金を巡っては、諸関係者がそれぞれの利害に沿って異なった処理方法を提起していたのであり、そのなかで本国政府は、インド省手形を利用したメカニズム（council bill mechanism）によって、インドの金吸収を抑止しつつ黒字を最大限ロンドンに積み上げる方法を望んだのである。

ところで世紀転換期は国際金本位制＝ポンド体制の安定期であり、イギリスは良好な国際収支を背景に比較的少額の金準備によってポンド価値安定を図り、ポンドに対する世界的信認を得ることができたとされている。すなわち一方でイギリスは巨額の経常収支黒字を獲得しつつも、それに匹敵する規模の長期資本輸出を行うことでイギリスへの金集中を回避するとともに、他方で世界景気の過熱によってイギリスからの資本流出が拡大し、国際収支の悪化および金の流出が生じた場合にも、バンクレートの引上げによって金流入を導くとともに、世界景気の過熱そのものを終息させることができた。イギリスは経常収支の黒字構造のおかげで、困難な国内的調整を必要とすることなく、バンクレート政策に伴う長期資本輸出の増減によって自らの国際収支調整を果たすことができた

(7) G. Balachandran, *John Bullion's Empire*, 1996, p.28.

(8) *Ibid.*, p.39.

(9) 渡辺, 前掲論文, 237 ページ。

のである。こうしてイギリスは極端な金過剰にも金不足にも見舞われることなく、同時に比較的小規模な金の保有・流出入によって世界的な景気循環を主導した。その結果ポンドに対する信認が保たれ、それによってポンド手形による決済が世界的に一層普及するとともに、各国は準備におけるポンド資産の割合を高め、それだけ金の割合を減らすことができた。⁽¹⁰⁾ もちろんインド貿易黒字の対価たるべきイギリスからの金流出を強く抑制し、ポンド価値安定に寄与したインド金為替本位制が、こうした金の準備・移動状況を下支えしたことはいうまでもない。

とはいえ周知のように、上の安定構造は第一次世界大戦前後の混乱によって崩壊することになる。戦争に備えた政治的動きが強まるにつれ各国はより確実な準備資産を得るために金準備増強を図り、「金争奪戦 scramble for gold」ともいうべき状況が生み出された。国際金融システムにとっての金の重要性が高まりつつあったのである。渡辺氏によれば、かかる金を巡る緊張関係により、大戦直前の時点において、イギリスはインドの金吸収をこれまで以上に問題視するようになっていたという。すなわち 1913 年に設置された「インドの金融と通貨に関する勅命委員会（通称チェンバレン委員会）」において、まずインド省手形の無制限売却が改めて認められることで、完全な金本位制導入の可能性が否定されるとともに、インドの金吸収を阻止する方針が確認された。またイングラント銀行の金準備増強を図るべく、インドに置かれた金準備の相当額をロンドンに移し、同行に預託される金を大幅に拡大することが勧告された。⁽¹¹⁾ こうして第一次大戦が近づくにつれて、イギリスにとってインド金為替本位制を通じた金のロンドンへの積み上げはいよいよ重要性を高めていったのであり、従って英印に亘る金の配置は強い政策的関心の的となったのである。

(10) ポンド体制の安定条件については、佐美光彦『国際通貨体制』東京大学出版会、1976 年、および真藤素一『国際通貨と金』日本評論社、1977 年を参照されたい。

(11) 渡辺、前掲論文、241-7 ページ。

Ⅲ 第一次世界大戦中の対インド貨幣政策⁽¹²⁾

第一次世界大戦の勃発とともにイギリスを含め各国は対外信用供与を停止し、国際決済は麻痺状態に陥った。国際通貨であるポンド為替への需要が殺到したため、ポンド相場は金輸入点を突破し、ロンドンに巨額の金が移動し始めた。各国はこれに耐えかねて金輸出を禁止するとともに、金兌換を停止し、ここに国際金本位制は崩壊した。⁽¹³⁾

イギリスは未曾有の総力戦を戦うなかで国力を消耗させ、国際収支の悪化によって対外決済手段の不足に苦しむことになった。貿易収支においては、輸出が困難になる一方で、軍事物資を中心に輸入が急増したため赤字が大きく拡大した。とりわけアメリカに物資供給を多く依存したので対米赤字が膨らんだ。イギリスの貿易赤字は1913年の1億3400万ポンドから18年には7億8400万ポンドとなるとともに、対米赤字は1億1200万ポンドから5億700万ポンドへ激増した。⁽¹⁴⁾ イギリスは対米支払のためのドル資金の調達に窮し、そのためイギリス人所有のドル債権の売却・金輸出・ニューヨークでの借入を余儀なくされた。戦争初期におけるイギリスの戦勝への不安もあってニューヨークでの借入も容易ではなく、15年12月に募集された5億ポンドのイギリス政府債は応募が下回ったとされる。ニューヨークの銀行からの当座貸越も限界に近づいていった。16年11月には親英的なモルガン銀行が無担保のイギリス大蔵省証券の発行を計画したものの、FRBがこれに反対を表明するという事態が発生した。こうして「イギリスによるドル債務のデフォルトが数週間以内に起こるようになる」と⁽¹⁵⁾ 時、アメリカが参戦に踏み切り、イギリスに政府信用を供与することに

(12) 大戦中および大戦直後の対インド貨幣政策の展開については、主に G. Balachandran, *John Bullion's Empire*, 1996 において示された諸史実を参照した。一次資料を用いた立ち上った検討については、他日を期したい。

(13) この時期の国際金本位制の崩壊については、さしあたり馬場宏二「国際通貨問題」宇野弘蔵監修『帝国主義の研究 第2巻 世界経済』青木書店、1974年、所収（第2章）を参照されたい。

(14) G. Balachandran, *op.cit.*, p.49.

よってデフォルトが回避された。

こうして対外的な流動性危機に陥ったイギリスにとって、金移動の統制が一段と重要になったことはいうまでもない。まずイギリスの金保有状況が自身の購買力・信用力を規定することから、イギリス帝国地域内の金を本国に集中することが望まれた。のみならずイギリスにとってはアメリカの金保有状況もまた重要な意義を持った。なぜならアメリカからの信用供与に依存するイギリスにあっては、信用供給能力を規定するアメリカの金保有が減少することは避けねばならなかったからである。後者の観点からは、貿易赤字にもとづくアメリカの対インド金流出が問題となった。イングランド銀行総裁カンリフ(W.Cunliffe)はインド政庁に対し、「インドへの金流入はイギリスにとって極めて重要なアメリカとの金融関係に悪影響を与える。流入し続ければロンドンでの金利を押し上げる危険性がある」⁽¹⁶⁾と述べ、また別のイングランド銀行関係者はアジアで活動する植民地銀行に警告を発し、アメリカからインドに金を輸出しようとする者はイングランド銀行総裁の援助を求めることはできない旨の発言を行った。というのは、その取引は「帝国政府が金を狂おしく求めている時」、「かくも苦心して工面した金をアメリカから他国へと流出させるものである」⁽¹⁷⁾からというのであった。

かかる観点からイギリスは大戦中インドの金輸入を一層厳格に抑止すべく様々な措置をとった。まず南ア産金のインドへの直接輸出を禁止するとともに、インド政庁に対しインドへの金輸入をライセンス制の下に置くこと、また金輸入需要を抑えるためにインドに到着した金を直ちに安価で買い上げることが命じられた。またアメリカの対インド金流出抑制策として、次のような措置が講じられた。①インドの輸出額を抑えるべく輸出品を必須軍事物資に限定しようとした。②アメリカ政府に対し問題の重要性を説得しつつ、インドからの輸入を

✓ (15) *Ibid.*, p.53.

(16) Cunliffe to Austen Chamberlain (Secretary of State for India), 15 June 1917, cited in *ibid.*, p.54.

(17) Chief Cashier to Ralli Brothers, 3 July 1917, cited in *ibid.*, p.54.

必需品のみに制限するよう依頼した。③銀行・商社がイギリスおよびアメリカから金を持ち出す時には、それぞれの政府（アメリカからの場合はFRBを含む）の認可を必要とさせた。④アメリカの対インド金流出はイギリスが信用でアメリカより物資を調達しているためであるというアメリカの不满に応じて、インド政庁に対しニューヨークで3000万ルピー（1050万ドル）までのルピー信用を提供するよう説得した。

ここで注目されるのは、イギリスがインド金需要の源泉である輸出貿易に量的制限を加えようとしたことである。すなわち輸出貿易は戦前までポンド体制＝多角的貿易決済機構の「鍵」となってきたのであるが、大戦による厳しい流動性危機は、イギリスをして、貿易拡大に伴う弊害（インド金需要増大）をものでは許容できなくさせた。イギリスは、金確保をインド輸出貿易拡大による利益よりも優先せざるを得なくなったのである。

ではこうした戦時ならではの直接的統制を含む諸措置を通じて、戦時期インドの貿易・決済はいかなる状況に置かれたのであろうか。結論的にいえば、インドには戦時輸出ブームというべきものはもたらされず、またインドの金吸収は戦争前に比べて大きく減少した。以下バラチャンドランの示す数字にもとづけば、まず輸出貿易の推移について、1914/5～18/9年の年平均輸出額は直前の5年間のそれを下回った。これは戦時中に輸出を大きく伸ばしたアメリカや日本と対照的である。また貿易黒字額について見ると、14/5～18/9年の年平均額7億6400万ルピーは直前4年間の7億8400万ルピーに比べ僅かではあれ減少している⁽¹⁸⁾。以上の状況のうちに、イギリスの流動性危機がインドの輸出貿易の伸張を制約した様子を見て取ることができる。次に決済手段について、インド貿易黒字の決済は戦争直前の5年間において、その37%が民間金輸入により、また9%が銀輸入によって行われたが、これに対し戦時中には金決済は10%と大きく比重を下げ、銀についても5%と減少し、それ以外はたいていインド省手形によって決済された⁽¹⁹⁾。インド省手形の売却額は16/7年に前年の1.5倍まで増加した。

(18) *Ibid.*, p.56.

こうしてイギリスはさしあたりインド省手形決済の拡大およびインド輸出貿易への量的統制によって、インド金吸収を減らすことができたのである。

次に注目すべきは、この時期に生じたインド紙幣準備構成の変化であり、それに伴う銀兌換制の危機である。まず準備に占める貴金属の比重が低下し、代わって証券の比重が大きく高まった。第1表は14年3月から19年9月までの紙幣準備における金・銀・証券の比重の変化を示したものである。金の比重は最初の半年で大きく低下し、期間半ばに多少回復したものの、その後11~2%まで比重を下げており、期間を通じた比重低下は明瞭である。次に銀は紙幣準備の趣旨からして本来主体を占めるべきものであるが、その比重は当初の60%弱から低下し、18年3月には10.8%まで減少している。金銀合わせた貴金属の比重で見ると、当初の80%弱から40%余りへとほぼ半減した。これに対し当初20%余りであった証券はほぼ一貫して比重を高め、期間末には60%前後となった。こ

第1表 インド紙幣準備の構成（1914年3月～1919年9月）

時期	金	銀	(金銀合計)	証券
1914.3	47.8	31.0	(88.8)	21.2
1914.9	19.2	57.7	(86.9)	23.2
1915.3	24.9	52.5	(87.4)	22.7
1915.9	19.0	59.2	(87.2)	22.9
1916.3	35.8	34.8	(80.6)	29.4
1916.9	32.0	35.8	(67.8)	32.2
1917.3	21.6	22.2	(43.8)	56.2
1917.9	16.0	27.3	(43.3)	56.7
1918.3	27.6	10.8	(38.4)	61.6
1918.9	15.3	20.7	(36.0)	64.0
1919.3	11.4	24.4	(35.8)	64.2
1919.9	12.4	29.7	(42.1)	57.9

注) 数字は%を示す。

出所) G.Balachandran, *op.cit.*, p.57 より作成。

ここで証券とはイギリス大蔵省証券を指し、インド紙幣準備におけるそれは16年3月の400万ポンドから19年3月の5500万ポンドまで増加した。大蔵省証券は本国において急速に膨張する戦時財政支出を賄う主要手段として大量発行された。こうしてインドでの紙幣・鋳貨発行における証券引当の部分が大きく拡大したのであり、貨幣準備としては弱体化したといわねばならない。この変化にとっては、金流入抑止策によって紙幣・鋳貨流通の拡大に金輸入の増加が伴わなかったことも一因となったであろう。しかしむしろそれは、本国の対外的流動性危機および財政危機への対応策として、インド貿易黒字をロンドンに積み上げるだけでなく、インド紙幣準備に置かれてきた貴金属までも根こそぎロンドンへ移転させるという政策にもとづくと思われる。インド政庁金融部(Financial Department)のある関係者によると、大蔵省証券への投資目的は「金(20)がイングランド銀行およびロンドン貨幣市場へ自由に流れるようにすること」にあった。イギリスの株式銀行が大蔵省証券購入を渋るなか、インドはその最大の投資家となることによって、イングランド銀行の金属準備増強および巨額の戦費調達を必要とする本国政府の戦時財政運営に多大な貢献を果たしたのである。

しかしながら証券引当に依存した通貨発行は、貴金属への強い執着を特質とするインド貨幣事情からして、インド通貨制度の基礎を大きく揺るがさざるを得なかった。とりわけ銀準備の減少が、紙幣のルピー銀貨への兌換を困難にするのではないかという不安が高まった。この不安は、兌換要求が特定の季節に集中することからも現実味を帯びていた。それに加えて金輸入抑制策がインド人の貯蓄手段を狭めたため、銀需要が一層高まった。そして銀需要の高まりは銀価格の上昇を招き、それが銀需要をさらに強めることで兌換要求を拡大させるという悪循環が生じた。さらに当時の緩やかなインフレ環境もまた銀保有への欲求を高める要因となった。第2表は、大戦期におけるルピー銀貨および紙幣の通貨当局からの季節的な流出入の状況を示している。通常の場合において

(20) 'Statement of the Case' by J. B. Brunyate, 4 Jan 1916, cited in *ibid.*, p.56.

第2表 ルピー銀貨および紙幣の流出入（1912/3年～19/20年）

	繁忙期		閑散期	
	ルピー銀貨	紙幣	ルピー銀貨	紙幣
1912/3	324	-2.3	-212	24.4
13/4	322	5.5	-262	18.8
14/5	191	-97.9	-254	67.2
15/6	297	5.2	-211	79.6
16/7	493	91.4	-158	87.8
17/8	336	-115.3	-67	273.3
18/9	297	268.2	138	254.8
19/20	178	36.3	22	196.2

注）単位は100万ルピー。マイナスは還流を示す。

出所）G.Balachandran, *op.cit.*, p.60より作成。

は繁忙期に銀貨流出と紙幣還流が見られ、逆に閑散期に銀貨還流と紙幣流出が生じるが、16/7年あたりからそれとは異なった状況が起こっている。この年から閑散期の銀貨還流が大きく減少するとともに、18/9年以降では閑散期にもかかわらず銀貨の流出が生じている。これはインド人が通常のあり方に反してまでも銀貨保有を強く欲した結果であると思われる。

インド政庁はかかるルピー紙幣の銀兌換制危機を深刻に受け止めざるを得なかった。危機はインド通貨システムの混乱を通じて幅広い困難を生み出すと理解された。そこには次のような恐れが含まれていた。①銀価上昇がルピー為替相場をも騰貴させ、そのため協商国向けのインド輸出品価格が上昇すること。②兌換制危機がパニック的な取り付けを引き起こし、ひいては社会騒擾や政情不安を生み出すこと。③政庁の発行する紙幣が信認されないことはイギリス支配の威信の低下につながり、支配の安定性や正当性への打撃になること。④銀兌換の停止は、インドにおける別の価値蓄蔵手段である金への需要を高めること。もしインド人が大量の銀を輸出し、それを金に替えることを決意したなら、金需要はさらに高まるであろうと予測された。

既述のようにインドの金吸収抑止政策とは、イギリスからの金流出のみなら

ず、アメリカからのそれをも視野に入れるものであるが、さらに大戦による疲弊を被っている他の西欧諸国も、程度の差はあれ、金保有の維持に苦慮していたであろう。従って上の④に関わって、インド銀兌換制危機は、大戦期の金を巡る世界的緊張関係を通じて、欧米諸国全体に影響を与え、国際通貨システムを震撼させるものであったといわねばならない。この観点から、インド省に長く勤務しインド通貨問題に精通したアブラハムズ（L.Abrahams）は、兌換停止を「文明国全体の不幸」・「文明に対する罪」⁽²¹⁾と呼んだ。こうしてイギリスは自らの金属準備増強のためにインドの金属準備を犠牲にしようとしたものの、それはインド通貨制度を混乱に陥れることによって、かえってインドの金需要を高め、かつイギリス植民地支配を揺るがすとともに、国際通貨システム全体を震撼させるという、意図に反する結果を招いたのである。

かかる危機に対してまずインド政庁によって採られた対策は、インド省手形売却の制限であった。というのは、手形売却はルピー供給を増やすことで兌換要求を拡大させる可能性を持つからである。やがて売却は、連合軍に必要な物資の輸出金融を目的として、主要な為替銀行や政府の認定した企業に対してのみ行われるようになった。これはインドの豊かな貿易黒字を金に代えてロンドンに積み上げるべきインド金為替本位制が、その存立条件であるインドでの準備銀不足によって、機能不全に陥りつつあることを意味する。そしてかかる事態を招いた要因は、イギリスの対外的流動性危機にもとづくインド紙幣準備の構成変化にあった。他方でこの措置はインドにとって、金輸入の減少と相まって、その流動性縮小をもたらし、輸出貿易の伸張を制約した。輸出貿易の停滞は銀兌換制危機からももたらされたのである。第二に、イギリスは金保有維持を最優先課題とする限り、銀をインドに供給せざるを得なくなった。上に示したパラドキシカルな関係はイギリスに対して「金か銀か」という選択を迫るものであるが、そこでは当然金が選ばれることになる。つまり銀兌換制はどうしても維持されねばならず、また兌換制危機がインドへの金流入をもたらすとすれ

(21) Babbington-Smith Committee, *Memoranda and Evidence*, Q.78, cited in *ibid.*, p.61.

ば、イギリスはより重要度の低い銀をインドに与えることで危機を回避し、それによって金を守らざるを得なかったのである。まさしく「西洋の金準備をインドへの流出から守る防波堤は銀の防波堤であった⁽²²⁾」。イギリスがいかに厳しい流動性危機に直面していたとしても、インドの金属準備を根こそぎ奪うことは、インド特有の貨幣事情からして許されなかったのである。こうしてインド政庁は金準備補充のために18年4月までに5億オンスの標準銀を購入した。とはいえこの時期銀の国際価格は上昇しつつあり、インドの銀購入が価格をさらに騰貴させることが危惧された。そうした環境で銀購入を続けることは、イギリスの負担を増やし、また既述の悪循環を招くことからして得策でなかった。

イギリスはかかる隘路の突破をアメリカに求めた。イギリスはアメリカ政府に対し、インド兌換制危機が国際通貨システム全体に関わる問題であること、およびルピー相場の低位安定が協商国のインド物産輸入にとって有利であることを強調しつつ、アメリカ財務省がなお大量に保有していた銀準備から安価に銀を提供するように要請した。アメリカでは国内産銀業者の反対が強いために、金本位制への移行後も銀準備を売却できず、銀価の低落にもかかわらず one dollar pieces の形態で大量の銀準備が保有されていた。この要請に対しアメリカ財務長官は、「アメリカおよび連合国が保有する金は膨大な信用の基礎として必要である」がゆえに、「金ではなく銀で東洋との収支を決済することはアメリカの利害に適っている⁽²³⁾」と述べて、イギリスの説得に同意した。アメリカ政府は、銀売却に反対するとともに銀価格の低下を懸念する国内産銀業者をなだめつつ、イギリスとの間で銀売却についての合意に達した（ピットマン法 Pittman Act として法制化）。この合意により、アメリカ財務省は戦時中に限って、銀1オンス=1ポンドの固定価格で2億オンスまで溶解された銀をインドに提供することになった。かかる英米協力によって兌換停止はさしあたり回避された。

以上総じて、第一次世界大戦という非常時は世界的に金の重要性を高め、基礎

(22) G. Balachandran, *op.cit.*, p.61.

(23) McAdoo to Senator Pittman, 22 July 1918, cited in *ibid.*, p.64.

的経済力を衰退させつつあったイギリスをして厳しい対外的流動性危機に陥れた。イギリスは自らの金準備増強のために、インドへの金流入を一層厳格に抑止しようとしたのみならず、インドの金属準備を根こそぎロンドンに移そうとした。それによってまず、インド輸出貿易の伸張が抑制され、インドは戦時経済ブームという繁栄を享受することができなかった。とはいえ上の貨幣政策は、貴金属への執着というインド貨幣システムの特質によって、そのシステムを危機に直面させ、イギリス支配の安定性を掘り崩すとともに、かえってインドの金需要を高めるといふ、意図に反した事態を生み出した。この事態はまた、インドへの銀供給を条件に成り立っていたインド金為替本位制を機能不全に陥らせた。つまりイギリスの貨幣政策はインド特有の貨幣事情という現地の壁にぶつかったのである。同時のこの事態は、戦前において状況に応じてインドに銀を供給することで金為替本位制を機能させ、以てこの壁との衝突を回避してきたイギリスが、厳しい流動性危機によって、それだけの余裕を失い、ために金為替本位制を十全に機能させ得なかったことを意味している。インドの銀兌換制危機は、イギリスのみならず欧米諸国全体にとっても由々しき問題であり、ここに至ってイギリスはインドに犠牲を強要する政策の一部を見直し、インドに銀を供給することで自らの金準備を守るといふ政策に移行せざるを得なかった。とはいえ銀供給は、アメリカによる戦時限定の特別の恩恵があってはじめて果たされたものに過ぎない。こうして当該期の対インド貨幣政策展開の特質については、次の4点が確認されねばならない。第一に、イギリスが戦争遂行のために、貨幣政策の面においてもインドに大きな犠牲を強いたこと、すなわちインドは戦時経済ブームを享受できず、また輸出貿易の対価として、戦時下に人為的に相場が維持されているポンド為替および価値の不安定な銀という二級の媒体の受取りを強要されたこと。第二に、とはいえイギリスの貨幣政策といえども、インド特有の貨幣事情を無視することはできず、むしろそれに規定される面を持ったこと。すなわちこの段階のインドは単にイギリスから犠牲を強要されるだけの存在ではなく、むしろ自己の社会的特質によってイギリスの政策意図を制約する

ものとして現れたこと。従ってイギリスがインドに強いる犠牲には現地の社会的特質にもとづく限界性があることが、大戦という非常時において露呈されたこと。第三に、従来現地の壁との衝突を回避させてきたメカニズムをものは機能させ得ない程、イギリスの対外的流動性危機が厳しいものであったこと。第四に、アメリカからの銀供給による兌換停止回避が示すように、イギリスのアメリカに対する依存がいよいよ深まったこと。

IV 第一次世界大戦直後の対インド貨幣政策

長期化した消耗戦によりやがて勝利したイギリスではあったが、戦後の経済運営も決して平坦なものではなかった。終戦の翌年から戦時中に累積された繰延需要や流動性の膨張を背景に戦後ブームが生じたとはいえ、ブームは短命に終わり、20年夏からは戦後恐慌に見舞われた。その後微弱な景気回復が現れるものの、イギリスは産業の国際競争力を衰退させつつ、国際収支においても経常収支黒字が減少し、基礎収支の赤字が続いた。失業率も10%前後で推移した。こうして戦後におけるイギリスの経済パフォーマンスは、未曾有の繁栄を謳歌したアメリカと比べるまでもなく、先進諸国中の低位に甘んじた。⁽²⁴⁾

そのなかで戦争直後からイギリスの経済運営の主要目的となったのは、ロンドンの国際金融市場としての復権を図るべく、早期に戦前レートで金本位制に復帰することであった。とはいえ当時のイギリスの経済環境はその実現を容易に許すようなものではなかった。まず戦時中のインフレや国力の消耗によって下落したポンド相場を回復させる必要があったが、そのためにデフレ政策を採用することは、国内経済の復興を促進する上でも、また戦争協力を通じて発言力を増した労働運動を懐柔する上でも、きわめて困難であった。次にイギリスは今や、自身の復興のみならず、ロンドンの国際金融機能回復の条件ともなる世界経済

(24) この時期のイギリス資本主義の動向については、さしあたり森恒夫「第一次世界大戦と戦後ブーム」宇野弘藏監修『帝国主義の研究 第4巻 イギリス資本主義』青木書店、1975年、所収（第1章）を参照されたい。

全体の復興を単独で担うことができず、戦時中同様、アメリカの積極的援助・介入を強く望んだ。金本位制復帰の成否はアメリカの姿勢にかかっていたといってもよい。イギリスは、アメリカが拡張的な経済運営を行うことにより、世界経済の復興を刺激するとともに、インフレ環境を生み出すことで自身のアメリカに対する戦債が軽減され、またポンド相場回復が少ない国内的犠牲を伴って可能になることを期待した。そのためにはイギリスにとって、これまた戦時中同様に、アメリカが十分な金準備を確保しておくことが望ましく、従って戦後においても、アメリカのインドに対する金流出は抑止されねばならなかった。そしてもちろん自身の金準備増強が金本位制復帰のための至上命令となり、それゆえイギリスは 19 年に「金および銀（輸出統制等）法」を制定して金の輸出を禁止した。こうして戦後においてもイギリスの厳しい対外的流動性危機は続き、従ってインド金吸収を抑止すべきであるというイギリスの政策態度には何の揺らぎもなかった。

とはいえ戦中同様、それを果たすべき貨幣政策は多くのジレンマを孕んでおり、課題の達成は決して容易ではなかった。まず金吸収を直接的に抑制するために、インドへの金流入に対する統制が戦後も継続された。とはいえそれは、金のインド国内価格が国際価格を上回るといふ、いわゆる金プレミアムを発生させた。金プレミアムの発生はルピー価値の不確実性を表現するものであり、貨幣政策上好ましいものではない。のみならず、それはインドの金需要を強めるようにも作用した。とはいえプレミアムが生じないように金輸入統制を撤廃するなら、金はインドへ殺到することになるであろう。こうして金輸入統制政策はジレンマを抱えていた。次に戦争終了に伴ってアメリカが銀価格に対する統制を弱めたため、銀価格は 1 オンス＝1 ドルから 19 年末には 1 ドル 30 セントまで上昇した。銀価の上昇は銀兌換要求を強めるとともに、インド人が銀貨を溶解・退蔵してしまう恐れを生み、いずれも兌換保証を危うくする要素となる。兌換制維持のための方策としては、まず銀価上昇に比例してルピーの金平価を切上げることが考え得る。実際には銀兌換制危機が存在する限り、すでにルピー

為替相場は銀価格に規定されるものとなっていた。つまりルピーは silver token coin から元の silver coin に戻りつつあったともいえるのであり、その意味でも本来のインド金為替本位制は内実を失いつつあった。とはいえ金輸入統制が継続されたままでルピーを切上げれば、金プレミアムが拡大し、金需要が強まるというジレンマがある。もちろん本来の姿に立ち戻ってインド省手形売却を通じた為替介入によってルピー相場を安定化させることができるならば、ルピー切上げも金プレミアムも避けることができるが、戦後においてもインド紙幣準備における貴金属の比重が抜本的な改善を示さないなかでは、手形売却の増加は差し控えられざるを得なかった。さらにこの時期の貨幣政策に困難を加えた別の事情は、インドの貿易黒字が増加傾向にあったことであり、それによってインドの金需要が刺激される恐れがあった。すなわちインドの輸出貿易は欧米諸国の繰延需要や再建ブームによって増大した一方で、インドの輸入貿易は、欧米諸国がその太宗を占める工業製品の生産をいまだ回復させていないがゆえに、伸び悩んだ。最後に、以上のジレンマに満ちた状況において、イギリスは金プレミアムを減らすために、ニューヨークおよびロンドンで一定量の金を購入することをインド政庁に許可せざるを得なくなった。まさしく所期の目標の反対物である。こうして戦争直後の対インド貨幣政策も戦中と同じく、困難な運営を迫られたのであるが、結局それは上に示したいくつかの相互に矛盾を孕む政策を並列させるにとどまったのである。すなわち①インド金輸入統制の継続、②インド省手形売却の制限、③銀価上昇に比例したルピー金平価変更、④金の限られた購入・売却。

その一方でイギリスは1919年「インドの為替と通貨に関する勅命委員会（通称バビントン・スミス委員会）」を発足させて、戦後の対インド通貨金融政策について集中的に検討させた。それは空洞化しつつあったインド金為替本位制の再建を目指すものであった。委員会ではルピー金平価をいかに設定するかが重要議題となり、結論的に平価を1ルピー＝2シリング（24ペンス）まで引き上げることが勧告された。その目的は、ルピー銀貨の名目的性格を回復するまで

に平価を切上げることによって、欧米諸国をして対インド決済に銀を使用せしめ、以てインドの金吸収を抑制すること、および大きく切上げられたルピーがインドに強いデフレ効果を発揮することでインドの金需要を押さえ込むことにあった。委員会はきわめて浩瀚な諸記録を残しているが、その詳細な検討は別の機会に譲り、以下バラチャンドランの整理に従って委員会での検討内容を紹介したい。

委員会はインド政庁を退職しイングランド銀行理事となっていたバビントン・スミス (H.Babbington-Smith) を責任者とし、彼以外のイングランド銀行関係者、インド省・大蔵省・インド政庁の各関係者、銀行経営者、およびインド人実業家などから構成されていた。全体としてシティと濃密な関係を持つ者が多数を占めていた。委員会では少なくとも3つの異なった提案が出された。まずメンバーに入った2人のインド人実業家は、戦時のイギリス通貨政策を批判しつつ、金貨の流通する完全な金本位制導入を主張したが、イギリス人が圧倒的多数を占める委員会において認められるはずもなかった。次にイギリス人からも相互に異なった提案がなされた。一つはアブラハムズのものであり、固定的かつ高価なルピー平価の設定に批判的であること、およびインドの利害を考慮に入れた提案であることが特徴的である。すなわち彼は銀価に沿って平価が変動することを認め、かつ1ルピー=20ペンス以上ではインドの利害が損なわれると主張した。しかしこの提案はインド金吸収抑止を最優先する委員会主流派によって拒否された。⁽²⁵⁾

もう一つが1ルピー=2シリングを主張し、委員会で採択されたルーカス (F.Lucas) の提案である。彼はインド省の金融部長 (Secretary in the Finance Department) であった。その提案はインドの金吸収阻止を最優先課題とする委員会主流派の意向に沿いながら、それを彼自身が次のように表現した方法で実現することを目的としていた。すなわち「金銀二つの金属をそれぞれが最も求められている所へ配置する。すなわち金を西洋に、銀を東洋に (gold in the west

(25) G. Balachandran, *op.cit.*, p.78.

and silver in the east)⁽²⁶⁾」)。これはいうまでもなく、欧米諸国が対インド決済に銀を用いることによって、インドの金需要を抑制するとともに、欧米諸国の金保有の保全・増強を図るという意味である。この方向性は、すでに大戦中に銀兌換制危機により余儀なくされた措置を、対インド貨幣政策のうちに恒常的な要素として組み入れようとするものであるが、同時にそれをイギリスにとって一層有利な形で行う、すなわち欧米諸国の自発的なインドへの銀供給によってイギリスの銀購入に伴う負担を減らすことを意図したものであった。銀がアメリカから購入されるとすれば、それはドル流出につながり、対外的流動性危機を抱えるイギリスにとって負担になるからである。この点に戦前との相違、従ってイギリス流動性危機の深刻さが如実に表現されている。

そして上の事態が実現されるためには、ルピー金平価が銀の素材価格を上回るほどに高められねばならなかった。すなわち単に銀価に比例した引上げというのではなく、それを上回る思い切った引上げが必要とされた。なぜならかかる高平価は、イギリスおよび欧米諸国にとって、次のようなメリットをもたらすからである。まずイギリスの対インド貨幣政策にとっては、ルピーの名目的価格の回復により銀が溶解される恐れが低くなるとともに、インド政庁は兌換準備銀を増強する上で銀を有利に購入できることになる。次に銀貨を発行したり、あるいは銀準備を保有する欧米諸国にとっては、銀を溶解してインドに現送することが利益になるのであるが、それはルピー金平価切上げがインド政庁をしてそれら諸国に有利な条件で銀を受け取らせる余地を与え、各国はそうして得たルピーを通じてより多くの金を得ることができ、またそれが価格が不安定で保有にリスクがある銀を手放す格好の機会ともなるからである。そしてルーカスは、こうしてインド銀準備が補強されれば、インド省手形売却を増加し、以て対インド決済手段としての金をインド省手形によって置き換えることができると主張した。ルーカスのプランは、イギリスの厳しい対外的流動性危機という戦前とは異なった事態において、イギリスの負担をできるだけ減らしながらイ

(26) Babbington-Smith Committee, *Memoranda and Evidence*, Q.4459, cited in *ibid.*, p.79.

インド金為替本位制を再建しようとするものであった。

とはいえ、前述のように、ルピー金平価切上げは金の輸入統制が行われる限り、金プレミアムを拡大するというデメリットを持つ。それはインド省手形による決済に対する金の迂回路を開くものであった。この点に関してルーカスは、自分が提案した高い為替レートは、世界貿易の状況が落ち着けば長く維持できなくな⁽²⁷⁾って、インドが大量の金を輸入することを妨げるであろうことを強調した。この発言は、ルピー高平価政策には、インドにデフレおよび輸出抑制作用を及ぼことによって、やがてルピー相場を低下させるとともに、インドの金需要を弱めるという効果があることを述べたものである。またデフレにはインドにおける通貨需要一般を低下させることによって銀兌換制危機を緩和するという効果もある。従ってメリット・デメリット両方を持つ高平価政策の真価は、デフレ効果の程度に依存するということになり、ルーカスの提案はそのデフレ効果にウエイトを置いたものであったといわねばならない。最後に輸出貿易抑制効果について、それは戦時中の輸出の量的制限に匹敵する意義を持つが、戦時経済統制が解除されていく状況において、直接的統制策に代替する役割を期待されたものといえよう。

以上総じて、ルーカスによって提案され委員会によって採択された戦争直後の対インド貨幣政策とは、戦時期と同様にインドに対して二流の価値媒体の受取を強制するものであったとともに、思い切ったルピー切上げを通じて、インドに対して、戦時ブームを逃したのと同じく、戦後の「相対的安定期」においても十全な繁栄の余地を奪われるように運命づけるものであった。同時にそれは、厳しい流動性危機のためにインドへの銀供給を単独で行い得ないイギリスが、他の欧米諸国をしてその役割を肩代わりさせるねらいを含んでいた。

ではかかる貨幣政策は実際にどのような変化をインドに与えたのであろうか。以下バラチャンドランが挙げている数字を示しつつ検討しよう。まず物価動向について見ると、1913年を100とした全商品の物価指数は大戦中上昇し、17/8

(27) G. Balachandran, *op.cit.*, p.81.

年には225となるが、その後20年には192となり、21年には171まで下落している。また19/20年にインド物価は3%上昇したが、その上昇率は戦後ブームの下にあったイギリスの20%、およびアメリカの10%を大きく下回った。⁽²⁸⁾次に貿易収支を見ると、19/20年から20/1年への変化において、輸出は33億ルピーから26億ルピーへと減少したのに対し、輸入が21億ルピーから33億6千万ルピーへと増加した。この結果貿易収支は12億ルピーの黒字から7億6千万ルピーの赤字へと変化した。これを受けてルピー為替相場が下落し、20年6月に1ルピーが20ペンスとなり、その時点で新しい釘付けが宣言されたものの、ルピー下落は止まらず、9月には15ペンス、21年3月には11ペンスとなった。この経過においてインド政庁は逆インド省手形の売却に踏み切り、20年の2月から9月までにロンドン紙幣準備におけるポンド証券保有が8億2500万ルピーから1億6千万ルピーへと減少するとともに、インドにおける紙幣・铸貨の流通額も18億5千万ルピーから15億7千万ルピーに減少した。⁽²⁹⁾その結果20年2月以降ルピー銀貨の通貨当局への還流が始まり、20/1年においてインド紙幣準備中の銀保有額は2億8200万ルピー増加し、かつその殆ど、すなわち2億2千万ルピーが国内から還流したものとなった。⁽³⁰⁾最後にインドは19年および22年にそれまでとは一転して金の純輸出を行い、また21年の金の純輸入量も少なかった。大戦後の4年間(19~22年)におけるインドの年平均金純輸入額は、大戦直前の4年間(10~13年)のその27%にとどまった。⁽³¹⁾こうしてバラチャンドランの数字による限り、戦後数年においてインドには、物価下落・赤字化を含んだ貿易収支の悪化・ルピー為替相場の下落・紙幣/铸貨流通額の減少・ルピー銀貨の大量還流・金輸入の顕著な減少および年度によっては金の純輸出という、まさしく従来とは対照的な諸事態が生じたのである。こうした変化に対してイギリスの貨幣政策がどれだけの役割を果たしたのかは詳らかではないとはいえ、少なくとも

(28) *Ibid.*, p.87, 136.

(29) *Ibid.*, p.97.

(30) *Ibid.*, p.98.

(31) *Ibid.*, p.42.

も結果的にそれが主要な政策目標として掲げたインドのデフレ化および金吸収抑制がさしあたり達成されたことからして、この政策はインド通貨危機の緩和に小さからぬ貢献を果たしたものと考えられる。

V 結びに代えて

第一次世界大戦前後におけるイギリスの対インド貨幣政策の展開は、戦前のポンド体制安定期のそれと共通する様相と、しかしそれとは異なった新しい様相の両方を有していた。

まずイギリスが自己の安定をインドを踏み台として図ろうとした政策姿勢においては、両時期において変わりはなかった。まずインド金為替本位制に盛られた政策意図、すなわちインド金吸収を抑止しつつロンドンに金を積み上げるという方針は、この時期一層の重要性を帯びてイギリスの貨幣政策の基本に据えられた。そのためインドは銀やポンド為替という二級の価値媒体の受取を強要された。とはいえイギリスが厳しい対外的流動性に陥ったがゆえに、金吸収抑止のために戦前にはない政策が動員された。すなわち戦中期の輸出貿易に対する量的統制や戦後の高平価政策による厳しいデフレの強要である。それは戦前以上の大きな犠牲をインドに求めるものであった。またイギリスは流動性危機を緩和すべくインド紙幣準備の貴金属を根こそぎロンドンへの移転しようとしたが、それは通貨システムの混乱という苦痛をインドに与えた。当該期にインドに押しつけられた犠牲は戦前のそれを上回った。

しかしながら、それ以上にこの時期を際立たせる新たな様相とは、イギリスがインドを強く締め付けば締め付ける程、インドがもはやそれに耐えきれなくなり、かえってそれまで深刻には表面化してこなかった現地社会の特質にもとづく壁が、イギリスの政策展開に対する制約要因として大きく立ち現れたことである。インド紙幣準備の再編は、インド特有の貨幣事情という壁に当たって、かえってインドの金需要を高め、かつ植民地支配の正当性を揺るがした。戦前において状況に応じてインドに銀を供給することで金為替本位制を機能させ、以

てこの壁との衝突を回避してきたイギリスが、厳しい流動性危機によって、それだけの余裕を失い、ために金為替本位制が不全化することでインド通貨危機を深めたのである。イギリスは、元来異なった特質を持つ社会との接触が不可避免的に伴うところの壁をうまく処理するだけの余裕を失ったのであり、それだけ自身の危機が深く進行していたのである。イギリスはもはやインドにこれ以上の犠牲を強いるのが難しい時点に立ち至った。

またこの時期イギリスは、戦争遂行および戦後復興を自力では成し遂げられず、アメリカをはじめとする他欧米諸国との連繫を不可欠のものとするようになった。対インド貨幣政策もまた、かかる関係に強く規定されて展開した。今やイギリスはインドを自己の意志を押しつけるべき対象としてだけ見ることはできず、常にアメリカや他欧米諸国との連繫を確保する観点から対インド政策を展開せねばならなかった。これもまた戦前とは異なる様相である。

総じて、当該期においても戦前同様、イギリスがインドを踏み台としたことが確認されねばならないとともに、踏み台さえもうまく管理できない程のイギリス国力衰退の様相が現れたことが注目されねばならない。インドがポンド体制の「安全弁」となってきただけに、当該期におけるイギリスの対インド貨幣政策の困難性は、ポンド体制衰退の不可避性を凝縮的に表現しているように思われる。